



BUY(Maintain)

목표주가: 120,000원

주가(7/23): 85,400원

시가총액: 5,780억원



정유/화학 Analyst 김도현

do.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(7/23)	3,183.77pt
52 주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	99,400원
등락률	-14.1%
수익률	절대
1M	-6.4%
6M	28.4%
1Y	-10.1%
	-8.7%
	2.3%
	-22.1%

발행주식수	6,768천주
일평균 거래량(3M)	49천주
외국인 지분율	10.2%
배당수익률(2025E)	2.5%
BPS(2025E)	169,223원
주요 주주	유니드글로벌상사 외 10 인
	45.6%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,133.7	1,111.6	1,339.7	1,439.3
영업이익	32.1	95.4	126.0	152.4
EBITDA	80.8	149.1	194.9	225.5
세전이익	22.8	86.8	121.0	147.8
순이익	16.3	76.2	90.7	113.1
지배주주지분순이익	16.3	76.2	90.6	113.0
EPS(원)	2,403	11,265	13,392	16,698
증감률(%YoY)	-83.5	368.7	18.9	24.7
PER(배)	28.2	6.4	6.7	5.4
PBR(배)	0.51	0.48	0.53	0.47
EV/EBITDA(배)	6.4	4.0	3.3	2.5
영업이익률(%)	2.8	8.6	9.4	10.6
ROE(%)	1.8	8.0	8.4	9.2
순부채비율(%)	6.1	10.0	2.5	-3.5

Price Trend



기업브리프

유니드 (014830)

지속중인 업황 강세



가성칼륨 업황 강세는 지속 중입니다. 중국 염화칼륨 계약가격 상승대비 가성 칼륨 판가 상승 폭이 아직 적은 상황입니다. 이는 추가적인 가성칼륨 판가 상승여력으로 작용할 전망입니다. 7월 중국 염화칼륨 가격은 타이트한 수급을 바탕으로 재차 상승을 지속 중입니다. 이에 따라 3Q25에도 판가 상승은 지속될 것으로 전망, 우호적 업황은 2025년 지속될 것으로 예상됩니다.

>>> 2Q25 Review: 염소 적자 확대

유니드의 2Q25 매출액은 3,409억원(+16.9% YoY, +5.7% QoQ), 영업이익 328억원(-6.4% YoY, +14.3% QoQ)을 기록했다. 국내법인 영업이익은 202 억원(+8.0% QoQ), 중국법인 영업이익은 119억원(+29.3% QoQ)을 기록했다. 가성칼륨 판매량은 국내법인 +9% QoQ, 중국법인 +9% QoQ를 기록했고, 비수기 효과 제거에 따라 판매량은 증가한 것으로 파악된다. 2Q25 가성칼륨 수출가격은 \$722.2/톤으로 +6.0% QoQ 상승을 기록했으며, 유니드의 가성칼륨 판가 역시 +5% QoQ를 기록한 것으로 파악된다. 판가 상승과 물량 증가 모두 긍정적이었다. 한편, 염소 적자 확대가 지속되며 중국법인의 이익개선은 제한됐다. 5월 이후 염소가격 하락이 지속됨에 따라 적자 폭은 1Q25 대비 추가 확대됐을 것으로 추정된다. UHC 역시 염소가격 하락이 지속되며 적자폭은 증가했을 것으로 파악된다.

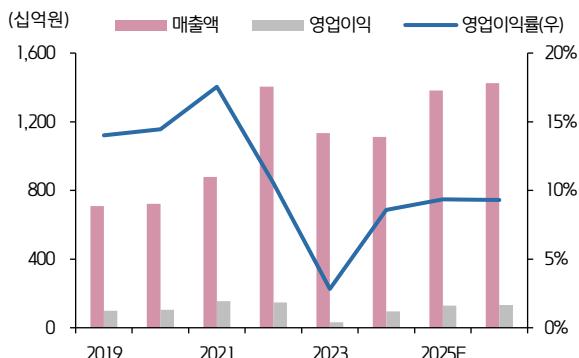
>>> 3Q25 영업이익 360 억원 예상

3Q25 영업이익은 360억원(+9.8% QoQ)를 기록할 것으로 예상된다. 판매량 감소 -2.3% QoQ, 가성칼륨 판가 +8.5% QoQ를 가정했다. 염소 적자는 보수적으로 Flat QoQ를 가정했다. 중국의 염화칼륨 가격은 7월 +5.8% MoM을 기록하며 추가 상승 중이다. 작년말 대비 염화칼륨 계약가격은 +26.7% 상승을 기록했는데 반해, 현재 수출단가는 +15.5% 상승에 그치고 있다. 중국의 염화칼륨/가성칼륨 가격의 추가적인 상승은 3Q25 유니드의 판가 상승여력으로 이어질 수 있다. 2Q25 발생했던 운임효과 축소 역시 실적개선 요인이다.

>>> 지속중인 업황 강세

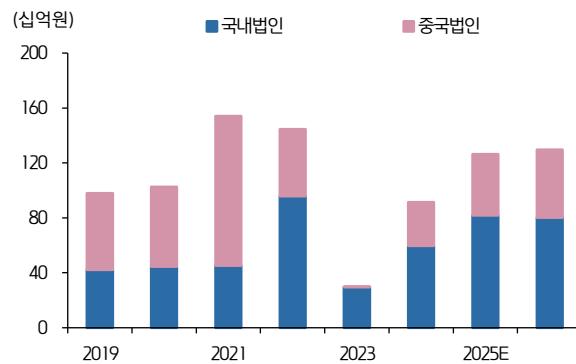
가성칼륨 업황 강세는 지속될 것으로 예상된다. 여전히 염화칼륨 공급은 타이트하며, 비료 수요 강세는 가격 상승으로 이어지고 있다. 중국의 염화칼륨 수입량은 4월 이후 지속 감소 중이다. 염소가격 하락에 따른 경쟁업체 가동률 하락이 주요 원인인 것으로 파악된다. 고정비 부담이 적은 유니드의 경우 견조한 가동률을 유지하고 있는 것도 주요 경쟁력이다. 연간 실적 추정치 하향 조정 등을 반영 목표주가를 120,000원으로 하향한다. 하지만, 2025년 예상되는 ROE 8.4%를 고려할 때 현재 12MF P/B 0.5배는 여전히 매력적인 구간이다. 투자의견 'BUY' 유지한다.

유니드 연간 실적 추이 및 전망



자료: 유니드, 키움증권 리서치센터

유니드 부문별 이익 추이 및 전망



자료: 유니드, 키움증권 리서치센터

유니드 실적추정 Table

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액(십억원)	254.7	291.6	289.8	275.5	322.5	340.9	356.0	320.3	1,111.6	1,339.7	1,439.3
국내법인	147.8	165.7	156.5	139.3	154.3	162.9	173.5	144.8	609.3	635.5	693.7
중국법인	110.2	131.6	137.7	142.4	172.1	183.0	186.5	178.7	521.9	720.3	766.8
YoY(%)	-23.9	-3.2	15.6	11.4	26.6	16.9	22.9	16.3	-1.9	20.5	7.4
QoQ(%)	3.0	14.5	-0.6	-4.9	17.1	5.7	4.4	-10.0	-	-	-
영업이익(십억원)	27.5	35.0	20.5	12.5	28.7	32.8	36.0	28.5	95.4	126.0	152.4
국내법인	17.0	22.1	14.9	5.6	18.7	20.2	21.4	16.0	59.6	76.3	85.6
중국법인	10.1	12.4	5.1	4.1	9.2	11.9	13.9	11.7	31.7	46.6	63.1
YoY(%)	1,618.8	324.1	2,457.5	-41.8	4.4	-6.4	76.1	128.8	197.6	32.0	20.9
QoQ(%)	28.4	27.4	-41.6	-39.1	130.5	14.3	9.8	-20.9	-	-	-
영업이익률(%)	10.8	12.0	7.1	4.5	8.9	9.6	10.1	8.9	8.6	9.4	10.6
국내법인	11.5	13.3	9.5	4.0	12.1	12.4	12.3	11.1	9.8	12.0	12.3
중국법인	9.2	9.4	3.7	2.9	5.3	6.5	7.4	6.5	6.1	6.5	8.2
순이익(십억원)	21.7	27.1	19.8	7.6	22.3	23.8	23.3	21.3	76.2	90.7	113.1
지배주주	21.7	27.2	19.8	7.6	22.3	23.8	23.3	21.3	76.2	90.6	113.0
순이익률(%)	8.5	9.3	6.8	2.8	6.9	7.0	6.5	6.7	6.9	6.8	7.9

자료: 유니드, 키움증권 리서치센터

유니드 실적추정치 변경 및 컨센서스 비교 Table

구분	변경전		변경후		컨센서스		vs. 컨센서스	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액(십억원)	1,404.70	1,432.50	1,339.7	1,439.3	1,342.4	1,404.9	-0.2%	2.4%
영업이익(십억원)	141.8	154.4	126.0	152.4	124.6	133.4	1.1%	14.2%
순이익(자배, 십억원)	101.2	113.2	90.6	113.0	96.0	104.9	-5.6%	7.8%

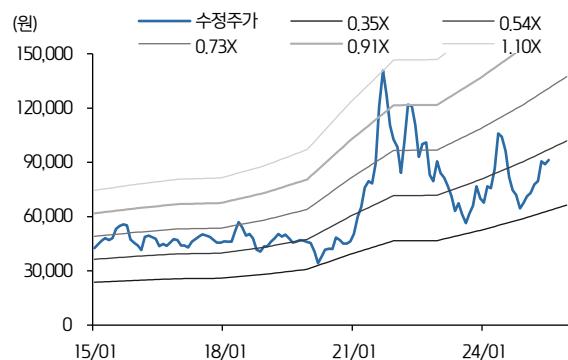
자료: 유니드, FnGuide, 키움증권 리서치센터

유니드 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2025E BPS (원)	169,223	
Target P/B (배)	0.7	
적정가치 (원)	118,456	2025E BPS x Target P/B
목표주가 (원)	120,000	
현재주가 (원)	85,400	7/23 종가 기준
Upside (%)	40.5	7/23 종가 기준

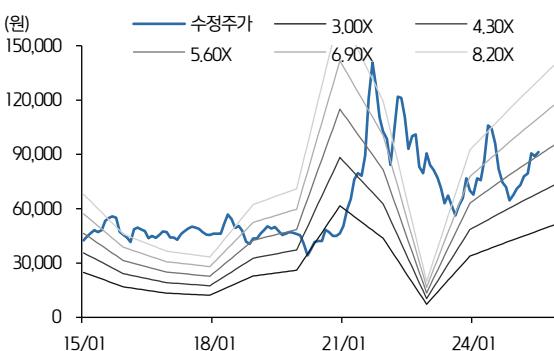
자료: 유니드, 키움증권 리서치센터

유니드 P/B Band Chart



자료: 유니드, FnGuide, 키움증권 리서치센터

유니드 P/E Band Chart



자료: 유니드, FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,133.7	1,111.6	1,339.7	1,439.3	1,490.6
매출원가	976.8	876.5	1,065.8	1,119.9	1,146.7
매출총이익	157.0	235.2	273.9	319.3	343.9
판관비	124.9	139.7	147.9	167.0	175.1
영업이익	32.1	95.4	126.0	152.4	168.8
EBITDA	80.8	149.1	194.9	225.5	246.0
영업외손익	-9.3	-8.6	-5.0	-4.6	-6.8
이자수익	4.3	2.5	3.8	5.8	6.7
이자비용	15.1	8.2	8.7	10.5	6.6
외환관련이익	13.0	18.7	20.8	17.5	19.0
외환관련손실	18.9	14.6	21.6	18.4	18.2
종속 및 관계기업손익	-4.3	-17.1	-15.9	-17.8	-18.1
기타	11.7	10.1	16.6	18.8	10.4
법인세차감점이익	22.8	86.8	121.0	147.8	162.1
법인세비용	6.5	10.6	30.3	34.6	35.6
계속사업순손익	16.3	76.2	90.7	113.1	126.4
당기순이익	16.3	76.2	90.7	113.1	126.4
지배주주순이익	16.3	76.2	90.6	113.0	126.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-19.3	-1.9	20.5	7.4	3.6
영업이익 증감율	-78.3	197.2	32.1	21.0	10.8
EBITDA 증감율	-60.1	84.5	30.7	15.7	9.1
지배주주순이익 증감율	-86.9	367.5	18.9	24.7	11.8
EPS 증감율	-83.5	368.7	18.9	24.7	11.8
매출총이익율(%)	13.8	21.2	20.4	22.2	23.1
영업이익률(%)	2.8	8.6	9.4	10.6	11.3
EBITDA Margin(%)	7.1	13.4	14.5	15.7	16.5
지배주주순이익률(%)	1.4	6.9	6.8	7.9	8.5

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	334.7	116.8	117.0	160.6	192.0
당기순이익	16.3	76.2	90.7	113.1	126.4
비현금항목의 가감	73.5	87.4	110.0	122.5	122.4
유형자산감가상각비	47.2	51.8	66.8	70.9	75.6
무형자산감가상각비	1.6	1.8	2.0	2.2	1.6
지분법평가손익	-4.3	-17.1	15.9	17.8	18.1
기타	29.0	50.9	25.3	31.6	27.1
영업활동자산부채증감	258.5	-36.0	-51.7	-38.8	-24.5
매출채권및기타채권의감소	91.9	14.5	-43.6	-41.1	-3.2
재고자산의감소	157.3	4.1	-8.9	-0.9	-18.3
매입채무및기타채무의증가	1.6	-46.8	-11.9	6.0	-3.5
기타	7.7	-7.8	12.7	-2.8	0.5
기타현금흐름	-13.6	-10.8	-32.0	-36.2	-32.3
투자활동 현금흐름	-89.7	-184.7	-85.0	-132.4	-127.4
유형자산의 취득	-97.0	-121.7	-79.8	-122.5	-117.1
유형자산의 처분	7.4	1.7	0.8	1.2	1.2
무형자산의 순취득	-4.6	-1.0	-0.6	-0.5	-0.4
투자자산의감소(증가)	-0.8	-23.5	-1.0	-8.8	-9.0
단기금융자산의감소(증가)	1.7	-41.3	-5.5	-3.0	-3.2
기타	3.6	1.1	1.1	1.2	1.1
재무활동 현금흐름	-232.7	-11.7	-40.2	5.7	-60.4
차입금의 증가(감소)	-217.2	1.0	-26.2	8.0	-58.1
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-13.3	-10.6	-12.0	-13.2	-13.2
기타	-2.2	-2.1	-2.0	-2.1	-2.1
기타현금흐름	-1.7	4.7	49.6	45.6	48.9
현금 및 현금성자산의 순증가	10.6	-74.9	41.4	79.5	53.0
기초현금 및 현금성자산	135.4	146.0	71.1	112.6	192.0
기말현금 및 현금성자산	146.0	71.1	112.6	192.0	245.1

자료: 유니드, 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	570.0	562.4	662.9	787.8	865.9
현금 및 현금성자산	146.0	71.1	112.6	192.0	245.1
단기금융자산	13.7	55.0	60.5	63.5	66.7
매출채권 및 기타채권	267.9	286.1	329.7	370.8	374.0
재고자산	137.4	138.4	147.4	148.2	166.5
기타유동자산	5.0	11.8	12.7	13.3	13.6
비유동자산	689.1	802.4	799.3	841.7	871.9
투자자산	113.2	119.5	104.7	95.6	86.5
유형자산	501.1	613.5	626.4	678.0	719.5
무형자산	12.2	11.9	10.5	8.8	7.6
기타비유동자산	62.6	57.5	57.7	59.3	58.3
자산총계	1,259.1	1,364.8	1,462.3	1,629.5	1,737.7
유동부채	307.9	217.8	175.9	154.1	136.7
매입채무 및 기타채무	117.1	97.2	85.3	91.3	87.7
단기금융부채	181.5	102.0	72.3	47.4	31.6
기타유동부채	9.3	18.6	18.3	15.4	17.4
비유동부채	48.1	134.7	141.0	174.6	131.4
장기금융부채	33.1	125.8	129.6	162.7	120.7
기타비유동부채	15.0	8.9	11.4	11.9	10.7
부채총계	356.0	352.5	316.9	328.7	268.2
지배자분	903.1	1,012.3	1,145.2	1,300.6	1,469.2
자본금	33.8	33.8	33.8	33.8	33.8
자본잉여금	2.8	3.7	3.7	3.7	3.7
기타자본	-181.5	-181.5	-181.5	-181.5	-181.5
기타포괄손익누계액	11.7	54.4	97.0	139.5	182.1
이익잉여금	1,036.3	1,101.8	1,192.2	1,305.0	1,431.1
비자매지분	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3
자본총계	903.1	1,012.3	1,145.3	1,300.8	1,469.6

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 원, %, 배)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,403	11,265	13,392	16,698	18,666
BPS	133,446	149,574	169,223	192,178	217,100
CFPS	13,260	24,185	29,655	34,810	36,768
DPS	1,600	1,800	1,800	2,000	2,000
주가배수(배)					
PER	28.2	6.4	6.4	5.1	4.6
PER(최고)	38.3	10.5	7.3		
PER(최저)	21.2	5.2	4.8		
PBR	0.51	0.48	0.50	0.44	0.39
PBR(최고)	0.69	0.79	0.58		
PBR(최저)	0.38	0.39	0.38		
PSR	0.40	0.44	0.43	0.40	0.39
PCFR	5.1	3.0	2.9	2.5	2.3
EV/EBITDA	6.4	4.0	3.1	2.4	1.7
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	65.3	15.7	13.2	11.7	10.5
배당수익률(%), 보통주, 현금	2.4	2.5	2.5	2.7	2.7
ROA	1.2	5.8	6.4	7.3	7.5
ROE	1.8	8.0	8.4	9.2	9.1
ROIC	2.9	8.8	9.4	10.6	11.1
매출채권회전율	3.6	4.0	4.4	4.1	4.0
재고자산회전율	5.3	8.1	9.4	9.7	9.5
부채비율	39.4	34.8	27.7	25.3	18.2
순차입금비율	6.1	10.0	2.5	-3.5	-10.9
이자보상배율	2.1	11.6	14.4	14.5	25.8
총차입금	214.6	227.8	201.9	210.1	152.2
순차입금	54.9	101.7	28.8	-45.4	-159.6
NOPLAT	80.8	149.1	194.9	225.5	246.0
FCF	240.1	-23.6	33.5	29.6	67.3

Compliance Notice

- 당사는 7월 23일 현재 '유니드' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

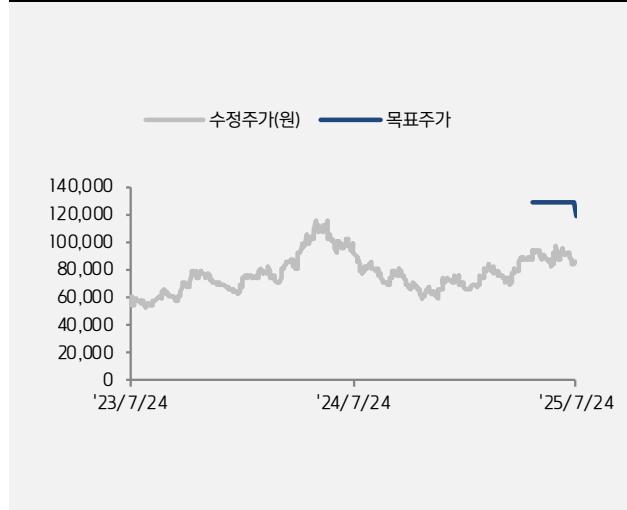
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
유니드 (014830)	2025-05-15	BUY(Initiate)	130,000원	6개월	-30.72	-24.92
	2025-07-24	BUY(Maintain)	120,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%